

Отчет о денежно-кредитной политике за 2013 год и среднесрочный прогноз

Принят
постановлением Правления НБКР
№5/1 от 25 февраля 2014 года

Введение

В течение всего 2013 года инфляция находилась в пределах ориентира, определенного Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2013-2017 годы. В соответствии с данным документом, основной целью денежно-кредитной политики было определено удержание инфляции в пределах однозначных показателей в среднесрочном периоде. В конце года прирост индекса потребительских цен, характеризующий уровень инфляции, составил 4,0 процента (декабрь 2013 года к декабрю 2012 года).

Основным инструментом изъятия избыточной ликвидности в банковской системе были ноты НБКР. Учетная ставка выросла с 2,64 процента до 4,17 процента. Предложение денег в экономику осуществлялось, главным образом, за счет сектора государственных финансов. Национальный банк проводил, в основном, стерилизационные операции. Объем нот НБКР в обращении увеличился до 6,6 млрд. сомов к концу года с 3,1 млрд. сомов на начало года. Национальный банк также проводил операции по продаже ГЦБ на условиях репо. Объем ГЦБ в обращении, проданных на условиях репо, на конец 2013 года составил 584,4 млн. сомов (на начало года – 795,8 млн. сомов). В рамках кредитных аукционов за год было предоставлено кредитных средств на сумму 900,9 млн. сом.

В течение 2013 года внутренний валютный рынок был сбалансирован, что позволило НБКР минимизировать свое присутствие на межбанковском валютном рынке. Объем валютных интервенций (продаж) НБКР составил 14,7 млн. долларов США. Обменный курс доллара США по отношению к сому за год повысился на 3,9 процента, с 47,4012 сом за 1 доллар США (в 2012 году – на 1,97 процента). Объем валовых международных резервов за год вырос на 172 млн. долларов США и на конец декабря 2013 года составил 2 238 млн. долларов США.

Денежная база за год увеличилась на 13,4 процента или на 8,6 млрд. сомов, составив 73,1 млрд. сомов на конец декабря 2013 года (в 2012 году – на 17,7 процента). Денежная масса M2X выросла на 22,8 процента или на 22,4 млрд. сомов и на конец декабря 2013 года составила 120,9 млрд. сомов (в 2012 году – на 23,8 процента).

По итогам 2013 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 143,8 млн. долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 3,5 месяца будущего импорта товаров и услуг. Чистый приток по текущим трансфертам составил 2 238,7 млн. долларов США, что на 8,6 процента больше показателя 2012 года. Основной прирост по данной статье в отчетном периоде будет обеспечен за счет частных трансфертов, чистый приток которых увеличится на 8,6 процента и составит 2 171,1 млн. долларов США.

В 2013 году прирост ВВП составил 10,5 процента после спада до -0,1 процента в 2012 году. Без учета «Кумтор» объем ВВП вырос на 5,8 процента (по итогам 2012 года прирост аналогичного показателя составил 6,3 процента). Дефлятор ВВП сложился на уровне 2,0 процента против 8,7 процента 2012 года.

По предварительным данным Центрального казначейства МФ КР по итогам 2013 года дефицит государственного бюджета составил 2,3 млрд. сомов (0,7 процента к ВВП¹) (по итогам 2012 года – 6,5 процента к ВВП).

¹ С сентября 2013 года приводятся данные, рассчитанные на основе обновленного подхода к методологии расчета показателей бюджета.

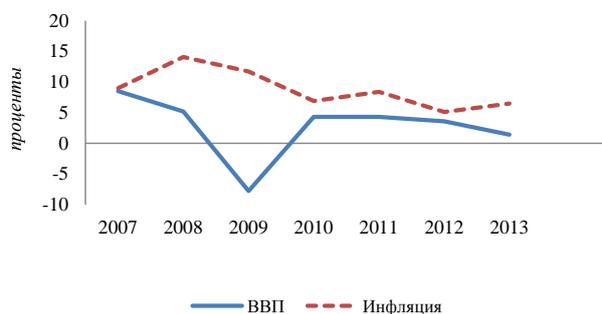
В течение года Национальный банк проводил работу по усилению процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Был изменен механизм формирования размера учетной ставки с привязки к доходности 28-дневных нот НБКР на определение ее размера решением Правления. Решение вступает в действие с марта 2014 года.

Внешняя среда

Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров

Россия

График 1. Рост ВВП и инфляции в России

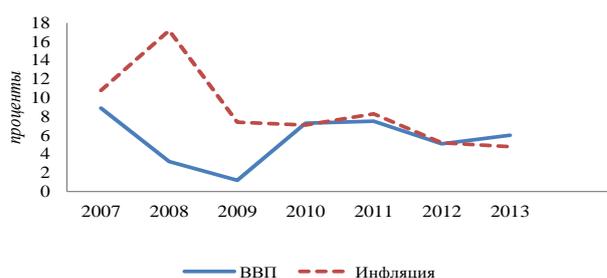


Источник: Росстат, ИА «Блумберг»

Экономический рост России в 2013 году сложился ниже прогнозируемого.

В середине года большинство международных организаций изменили свои прогнозы по росту экономики в сторону снижения на фоне низких показателей развития экономики. Препятствием для роста экономики Правительством РФ прогнозировался на уровне 2,4 процента, к концу года прогноз скорректировался до 1,5 процента. Способствующими фактически сложившемуся низкому экономическому росту факторами, явились, в первую очередь структурные проблемы в экономике и вследствие этого сокращение производства. Снижение инвестиционной активности наряду с оттоком капитала, низким внешним спросом способствовали замедлению роста промышленного производства, что стало одной из причин появления признаков стагнации экономики. По предварительной оценке Минэкономики РФ прирост ВВП в 2013 году составил 1,4 процента, инфляция по итогам года сложилась выше прогнозируемого диапазона в 5,0-6,0 процента и составила 6,5 процента.

График 2. Рост ВВП и инфляции в Казахстане



Источник: Агентство РК по статистике

Казахстан

В 2013 году в экономике Казахстана наблюдалось продолжение восстановления темпов роста после кризиса в 2008-2009 годах. В целом в 2013 году, экономический рост и развитие республики соответствовали планам и прогнозам Правительства РК. Динамика основных макроэкономических показателей в рассматриваемом периоде оставалась относительно стабильной. Рост реального

ВВП в 2013 году составил 6,0 процента, (в 2012 году – 5,0 процента). Данный рост, прежде всего, связан с увеличением поставок нефтяной промышленности и сельского хозяйства.

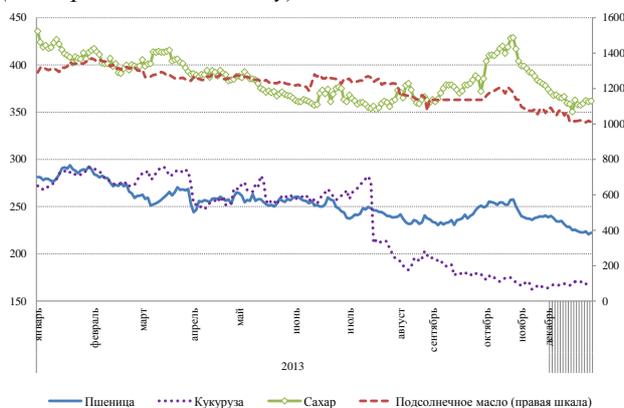
Уровень инфляции в 2013 году составил 4,8 процента. Указанный уровень оказался меньше ожиданий правительства РК, которые составили 6-8 процента. В основном рост потребительских цен происходил за счет увеличения цен на платные услуги населению (ЖКХ, образование, здравоохранение) и на непродовольственные товары.

Несмотря на то, что последствия финансового кризиса устранялись посредством банковских интервенций, реструктуризации и масштабного предоставления ликвидности, банковский сектор все еще полностью не восстановился. Несмотря на заявленную достаточность капитала, и банковской ликвидности, доля проблемных кредитов на конец 2013 года оставалась высокой (31,4 процента от общего объема кредитов) и ограничивала возможности банков предоставлять новые кредиты для нефтяного сектора.

Мировые товарно-сырьевые рынки

Продовольственный рынок

График 3. Динамика цен на продовольственные товары (долларов США за тонну)



В целом рынки продовольствия в 2013 году были относительно спокойными. Насыщение рынков продовольствия богатым урожаем 2013-2014 МГ, позволило балансировать спрос и предложение на рынках и, как результат, сохранять умеренную ценовую стабильность.

В четвертом квартале 2013 года наблюдались небольшие колебания цен на отдельные товарные единицы. В октябре впервые с апреля был отмечен прирост индекса продовольственных цен ФАО, который был вызван, главным образом, скачком цен на сахар и подсолнечное масло. Однако рост цен оказался временным, за которым последовало постепенное снижение фьючерсных цен.

Рекордный урожай зерновых в 2013-2014

График 4. Динамика индекса продовольственных цен ФАО

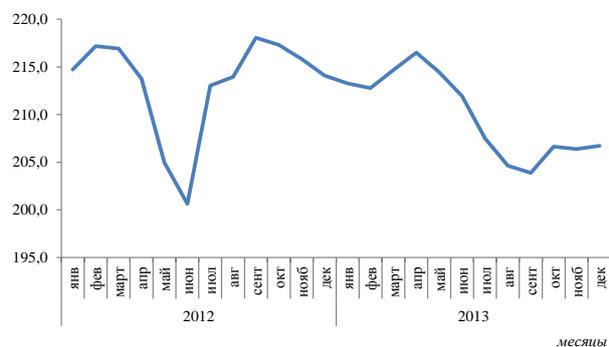
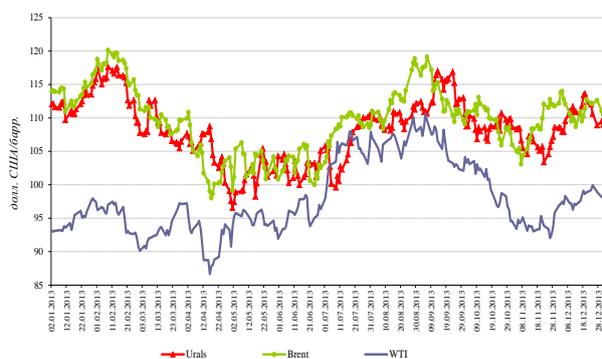


График 5. Динамика цен на нефть в 2013 году (долл. США/барр.)



МГ позволил улучшить ситуацию с предложением в мире и, соответственно, снизить мировые цены на зерновые, включая пшеницу, кукурузу и рис. Формирование значительных запасов масличных культур и сахара также способствовало снижению цен на эти товары.

Среднее значение индекса продовольственных цен ФАО составило 209,9 пункта, что на 1,6 пунктов ниже показателя прошлого года.

Рынок энергоносителей

В 2013 году мировой рынок энергоносителей, зависимый от новостного фона мировой экономики, демонстрировал волатильность, при этом к концу 2013 года цены вернулись в диапазон цен начала 2013 года. В целом, на сложившуюся ситуацию на мировом рынке нефти в обзорном периоде оказали влияние: политико-экономическая ситуация и природно-климатические факторы в странах-основных импортерах и экспортерах нефти.

Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) в 2013 году колебались в диапазоне 86,7 – 120,1 доллара США за баррель. При этом средняя цена нефти марки «Brent» в рассматриваемом периоде сложилась на уровне 109,6 доллара США, что на 2,6 процента ниже аналогичного показателя 2012 года (112,5 доллара США).

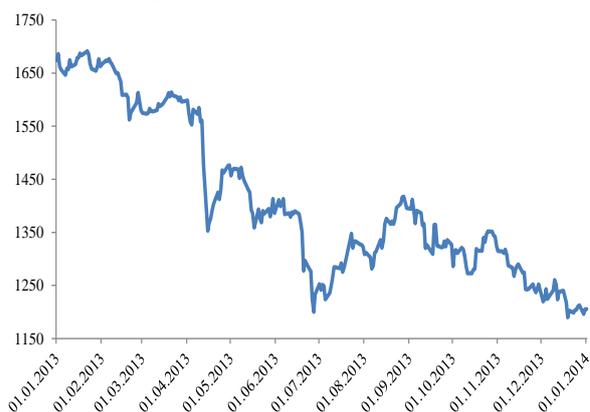
Рынок золота

Рынок золота завершил 2013 год крупнейшим падением: снижение мировых цен составило 26,4 процента с начала года (с 1632 до 1200 долл. США за тр.унц.). Основными факторами, которые повлияли на рынок золота, были следующие:

- ожидание принятия Федеральной резервной системой США решения об ужесточении денежной политики и сворачивании программы количественного смягчения;

График 6. Динамика цен на золото в 2013 году

(долл. США за тр.унц.)



- отсутствие угрозы инфляции в ведущих экономиках мира, несмотря на проведение регуляторами мягкой монетарной политики;
- накопившиеся экономические проблемы у крупнейшего потребителя золота в мире – Индии;
- новости о возможной продаже Кипром значительной части своих золотых резервов для стабилизации финансовой ситуации в стране и боязнь инвесторов, что примеру Кипра последуют центральные банки других проблемных экономик (Италии и Испании);
- постепенный рост цен на другие активы (например, акции).

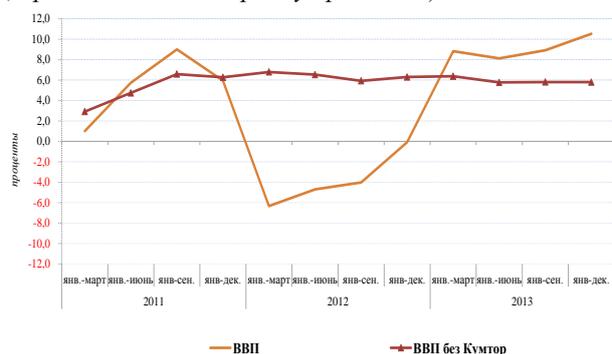
Макроэкономическое развитие

Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Спрос

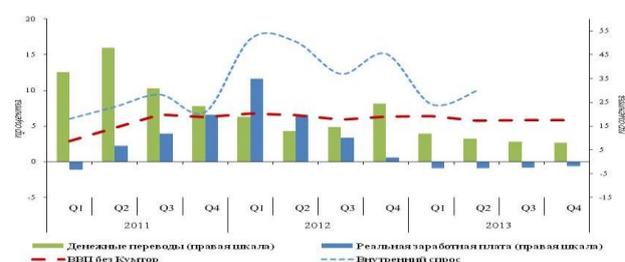
График 7. Динамика ВВП

(период/соответ. периоду пред. года)



В целом по итогам 2013 года экономика Кыргызстана продемонстрировала существенный прирост ВВП на уровне 10,5 процента после спада в 0,1 процента в 2012 году. Высокий показатель роста, прежде всего, обусловлен низкой статистической базой 2012 года, а также возобновлением добычи на золоторудном месторождении «Кумтор» на фоне умеренного роста остальных секторов экономики. Без учета «Кумтор» объем ВВП вырос на 5,8 процента (по итогам 2012 года прирост аналогичного показателя составил 6,3 процента). Дефлятор ВВП сложился на уровне 2,0 процента против 8,7 процента 2012 года.

График 8. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов



Источник: НБКР

Внутренний спрос¹ в январе-июне 2013 года показал более сдержанные темпы роста (+9,9 процента) по сравнению с аналогичным периодом 2012 года (+17,0 процента). При этом произошло замедление темпов роста валового накопления в обзорном периоде до 5,8 процента, в то время как в январе-июне 2012 года увеличение составило 37,3 процента. Кроме того, динамика роста расходов домашних хозяйств на конечное

¹ Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за 2013 год

потребление замедлилась в результате снижения реальной заработной платы по итогам первого полугодия 2013 года на 2,8 процента, а также вялого притока в страну денежных переводов¹ физических лиц.

Потребление в структуре ВВП все еще остается основной компонентой ВВП (126,0 процента ВВП), в то время как инвестиций существенно меньше 31,0 процента ВВП.

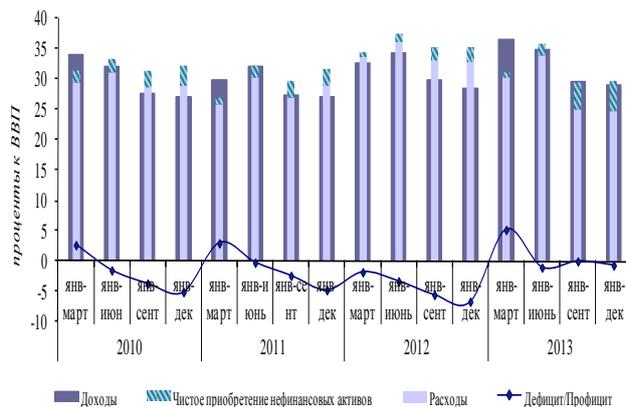
По предварительным данным Центрального казначейства МФ КР по итогам 2013 года дефицит государственного бюджета составил 2,3 млрд. сомов (0,7 процента к ВВП²) (по итогам 2012 года – 6,5 процента к ВВП).

Общие доходы государственного бюджета, включая доходы от продажи нефинансовых активов, составили 101,9 млрд. сомов (29,1 процента к ВВП), увеличившись на 17,1 процента или на 14,9 млрд. сомов по сравнению с аналогичным показателем за январь-декабрь прошлого года. Наибольший вклад в прирост операционных доходов внесли налоговые доходы (10,3 п.п.), вклад полученных официальных трансфертов составил 4,1 процентного пункта, а вклад неналоговых доходов – 2,9 процентного пункта.

Общие расходы государственного бюджета, включая расходы на приобретение нефинансовых активов, составили 104,3 млрд. сомов (29,8 процента к ВВП), снизившись по сравнению с аналогичным показателем января-декабря 2012 года на 2,8 процента или на 3,0 млрд. сомов.

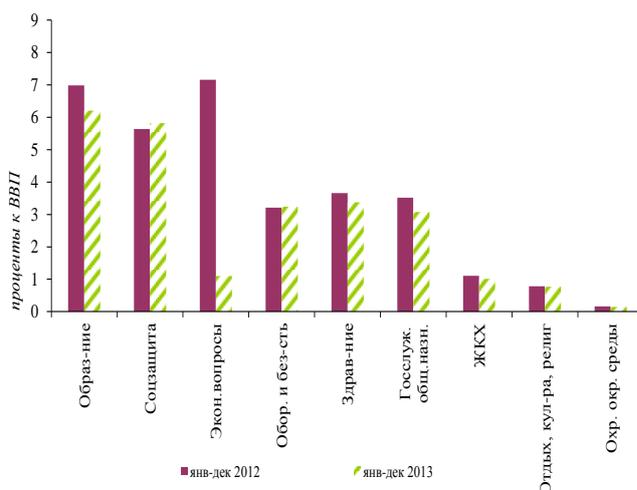
В структуре расходов по экономической классификации сохраняется высокая доля расходов, направленных на текущее потребление. В обзорном периоде наблюдалось увеличение доли расходов на выплату субсидий и социальных пособий на 7,1 процентного пункта, сложившаяся,

График 9. Исполнение государственного бюджета



Источник: ЦК МФКР, НБКР

График 10. Исполнение государственного бюджета



¹ По итогам 2013 года приток денежных переводов увеличился на 12,5 процента (в 2012 году – на 19,0 процента).

² С сентября 2013 года приводятся данные, рассчитанные на основе обновленного подхода к методологии расчета показателей бюджета.

Таблица 1. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования

	млн. сомов		Доля	
	январь-декабрь		январь-декабрь	
	2012 г.	2013 г.	2012 г.	2013 г.
Всего	73222,1	78202,6	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	49023,5	50153,1	67,0	64,1
Республиканский бюджет (включая средства на чрезвычайные ситуации)	3120,1	2679,7	4,3	3,4
Местный бюджет	697,8	589,7	0,9	0,7
Средства предприятий и организаций	29441,3	29854,5	40,2	38,2
Кредиты банков	858,7	210	1,2	0,3
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	14905,6	16819,2	20,4	21,5
Внешние инвестиции	24198,6	28049,5	33,0	35,9
Иностранный кредит	17880,1	18733,8	24,4	24,0
Прямые иностранные инвестиции	3875,1	7407,3	5,3	9,5
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	2443,4	1908,4	3,3	2,4

Источник: НСК КР

Источник: НСККР

главным образом, за счет роста расходов на выплату базовой части пенсии По предварительным данным Социального фонда КР, профицит бюджета Социального фонда составил 0,5 млрд. сомов (0,1 процента к ВВП), доходы – 33,7 млрд. сомов (9,6 процента к ВВП), расходы – 33,2 млрд. сомов (9,5 процента к ВВП).

Дефицит консолидированного бюджета по итогам рассматриваемого периода составил 1,9 млрд. сомов (0,5 процента к ВВП). Доходы составили 118,8 млрд. сомов (34,0 процента к ВВП), а расходы – 120,7 млрд. сомов (34,5 процента к ВВП)

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в 2013 году в реальном выражении возрос всего на 2,3 процента и в номинальном выражении составил 78,2 млрд. сомов (в 2012 году увеличение составило 42,1 процента). Приоритетными направлениями вложения инвестиций в основной капитал являлись горнодобывающая промышленность (доля в общем объеме составляет 33,1 процента), транспорт и связь (доля – 13,8 процента) и обрабатывающая промышленность (доля – 11,1 процента). В рассматриваемом периоде инвестиции в основной капитал, финансируемые за счет внешних источников финансирования, увеличились на 10,7 процента, из них за счет прямых иностранных инвестиций – в 1,8 раза, иностранных кредитов – на 0,1 процента, при этом по статье «иностранные гранты» и «гуманитарная помощь» инвестиции, напротив, сократились на 24,3 процента.

В 2013 году на строительстве объектов горнодобывающей промышленности объем освоения инвестиций в основной капитал возрос на 22,2 процента, из которых 77,0 процента инвестиций финансировалось за счет средств предприятий и организаций, за счет прямых иностранных инвестиций – 22,3 процента. Объем инвестиций в строительстве объектов обрабатывающей промышленности превысил уровень сопоставимого показателя 2012 года на

10,9 процента (78,0 процента инвестиций освоено на строительстве объектов по производству нефтепродуктов). Финансирование осуществлялось за счет иностранных кредитов (80,1 процента), которые, главным образом, представлены инвестициями в строительство нефтеперерабатывающего завода в г. Кара-Балта. Объем освоенных инвестиций на строительстве объектов транспорта и связи увеличился на 93,1 процента относительно показателя 2012 года.

Предложение

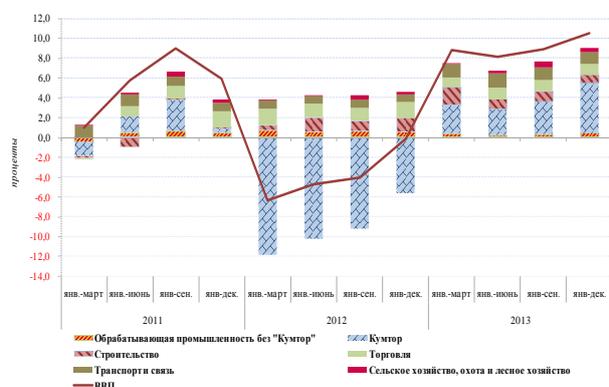
В рассматриваемом периоде прирост ВВП был обеспечен, прежде всего, увеличением добавленной стоимости в обрабатывающей промышленности (+45,4 процента), строительстве (+12,4 процента) и сфере услуг (+5,1 процента). Также заметный вклад в формирование ВВП внесло сельское хозяйство, где физический объем производства в 2013 году увеличился на 2,9 процента. Падение объемов производства произошло в отраслях «горная добыча» (-4,6 процента) и «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» (-1,7 процента).

В обзорном периоде промышленные предприятия страны произвели продукцию с приростом 34,5 процента, без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» – 3,5 процента. Наблюдаемый высокий уровень роста в промышленности обусловлен, прежде всего, увеличением объемов производства в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий (в 1,9 раза) в результате восстановления производства на руднике Кумтор до 18,7 тонн золота по итогам 2013 года. В обрабатывающей промышленности отмечалось сокращение объемов производства текстильной и швейной продукции (-16,5 процента), в том числе вследствие снижения экспортного спроса на швейную продукцию.

Валовой выпуск продукции сельского хозяйства, удельный вес которого в общем объеме ВВП занимает 15,2 процента, в 2013

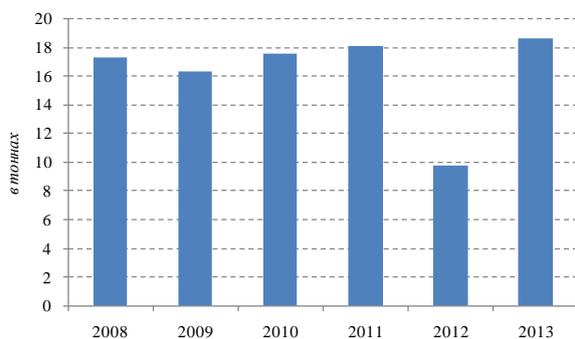
График 11. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

(период/соответ. периоду пред. года)



Источник: НБКР

График 12. Динамика объемов производства золота на Кумторе



Источник: Centerra Gold, НБКР

Таблица 2. Динамика и структура валового оборота торговых операций

проценты

	Доля		Темп роста	
	январь-декабрь		январь-декабрь	
	2012 г.	2013 г.	2012 г.	2013 г.
Торговля	100,0	100,0	111,3	107,0
Торговля авто и мото техн., деталями	3,2	3,0	122,8	105,2
Техобслуживание и ремонт авто	0,5	0,4	102,3	102,7
Оптовая торговля	32,5	31,8	112,0	104,0
Розничная торговля моторным топливом	11,2	11,3	125,2	113,7
Розничная торговля	52,5	53,3	107,9	107,5
Ремонт бытовых изделий	0,2	0,2	95,9	102,3

Источник: НСК КР

Источник: НСК КР, НБКР

году в реальном выражении увеличился на 2,9 процента, обеспечив положительный вклад в прирост в ВВП на уровне 0,5 п.п., главным образом, за счет растениеводческой отрасли. Росту производства сельского хозяйства способствовали сложившиеся благоприятные погодно-климатические условия в республике, а также реализация проекта «Финансирование сельского хозяйства».

В секторе услуг отмечалось увеличение добавленной стоимости в сфере торговли на 7,0 процента и транспорта и связи на 12,3 процента. В сфере торговли валовой оборот операций в обзорном периоде составил 325,8 млрд. сомов, что на 7,0 процента больше по сравнению с 2012 годом (по итогам 2012 года прирост объема торговли составил 11,3 процента).

График 13. Счет текущих операций

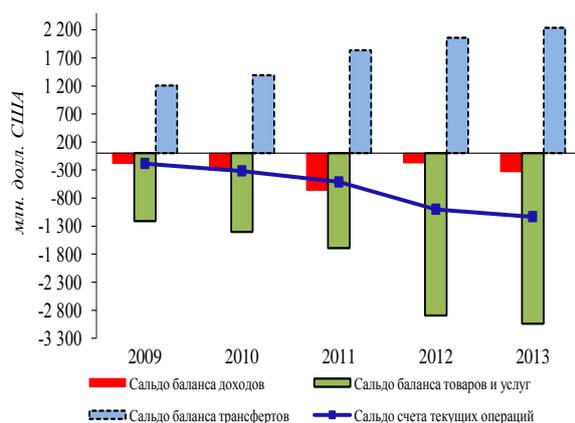


Таблица 3. Торговый баланс КР (млн. долларов США)

	2012	2013 *	Изм-е в %	Изм-е в \$
Торговый баланс	-3 001,8	-3 455,0	15,1	-453,1
Экспорт (ФОБ)	1 964,7	2 108,2	7,3	143,6
Золото	562,3	736,8	31,0	174,5
Импорт (ФОБ)	4 966,5	5 563,2	12,0	596,7
Нефтепродукты	905,6	1 055,2	16,5	149,6
Справочно				
Импорт в ценах СИФ	5 373,9	6 015,2	11,9	641,2
Торговый баланс (импорт в ценах СИФ)	-3 409,3	-3 906,9	14,6	-497,7
Экспорт без учета золота	1 402,4	1 371,5	-2,2	-30,9
Общий товарооборот	6 931,2	7 671,4	10,7	740,2

* на основании фактических данных НСК за январь-ноябрь 2013 года и предварительных данных ГТС за декабрь 2013 года, без учета дооценок.

Внешний сектор

По прогнозным данным, по итогам 2013 года расширение дефицита торгового баланса может привести к дальнейшему увеличению отрицательного сальдо счета текущих операций до 15,8 процента к ВВП.

По предварительным данным, дефицит торгового баланса КР вырастет на 14,7 процента до 3 108,5 млн. долларов США (с учетом дооценок НБКР по реэкспорту) за счет следующих основных факторов:

- увеличение импорта нефтепродуктов на 168,3 млн. долларов США;

- сокращение экспорта автомобилей для перевозки грузов и автомобилей специального назначения¹ на 49,6 млн. долларов США и снижение поставок швейной продукции на 47,5 млн. долларов США и других товаров. Экспорт товаров (в ценах ФОБ, с учетом дорасчета по реэкспорту нефтепродуктов) в 2013 году составит 2 454,7 млн. долларов США, увеличившись на 8,7 процента по сравнению с аналогичным показателем 2012 года. Объем экспорта золота, как ожидается, вырастет на 31,0 процента (на 174,5 млн. долларов США в абсолютном

¹ Реэкспорт.

выражении). Экспорт без учета золота¹ увеличится на 1,3 процента и сложится на уровне 1 718,0 млн. долларов США. Этому, по оценкам НБКР, будет способствовать рост реэкспорта нефтепродуктов в отчетном году на 18,3 процента (или на 53,7 млн. долларов США), а также увеличение вывоза авиакеросина² (на 36,7 процента или на 31,6 млн. долларов США), овощей (на 24,9 процента или на 22,0 млн. долларов США), резиновых покрышек (в 2,2 раза или на 14,0 млн. долларов США), прокатного стекла (на 72,8 процента или на 11,6 млн. долларов США) и других товаров.

Экспорт без учета золота и дорасчета по реэкспорту нефтепродуктов сложился на уровне 1 371,5 млн. долларов США (снижение на 2,2 процента). Снижение предопределено в основном такими статьями, как автомобили для перевозки грузов и автомобилей специального назначения (на 61,8 процента или на 49,6 млн. долларов США), предметы одежды и одежные принадлежности (на 30,3 процента или на 47,5 млн. долларов США), руды и концентраты благородных металлов (на 66,2 процента или на 37,1 млн. долларов США) и электрический ток (на 63,7 процента или на 35,9 млн. долларов США).

Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период увеличится на 12,0 процента и достигнет 5 563,2 млн. долларов США. Основной объем прироста импорта будет главным образом обеспечен увеличением объема ввозимых нефтепродуктов. Также увеличатся объемы поставок конструкций из чугуна, стали и алюминия (в 2,7 раза или на 69,0 млн. долларов США), чугуна и стали (на 20,3 процента или на 46,2 млн. долларов США), легковых автомобилей, бывших в употреблении (на 8,4 процента или на 32,1 млн. долларов США) и других товаров.

Баланс услуг (с учетом досчета по статье «поездки») в отчетном году

График 14. Функциональная структура экспорта КР

(в млн. долларов США)

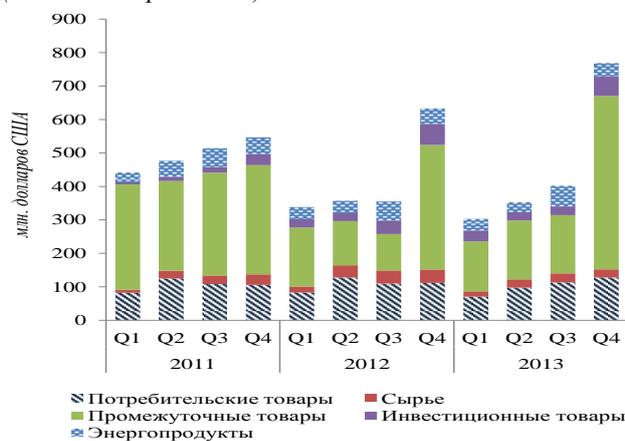
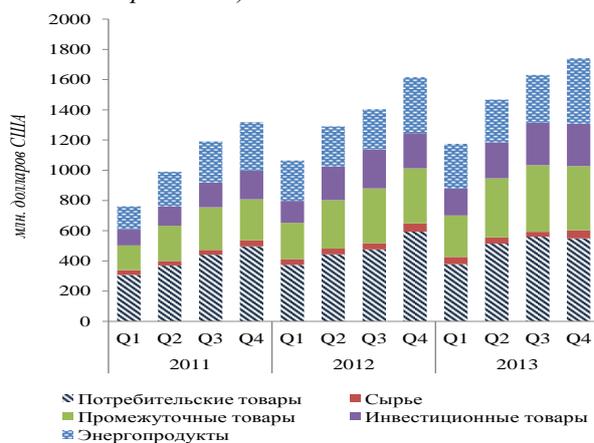


График 15. Функциональная структура импорта КР

(в млн. долларов США)



¹ С учетом дорасчета по реэкспорту нефтепродуктов.

² Вывоз бортовых запасов.

ожидается положительным и сложится на уровне 65,9 млн. долларов США, в то время как в 2012 году он сложился отрицательным (183,8 млн. долларов США).

В рассматриваемом периоде ожидается увеличение отрицательного сальдо баланса доходов на 94,2 процента (до 328,9 млн. долларов США). Это станет следствием роста доходов прямых зарубежных инвесторов от инвестиционной деятельности в Кыргызстане, ожидаемого, главным образом, вследствие увеличения объемов реинвестированной прибыли предприятий с 101,0 до 224,2 млн. долларов США (рост в 2,2 раза).

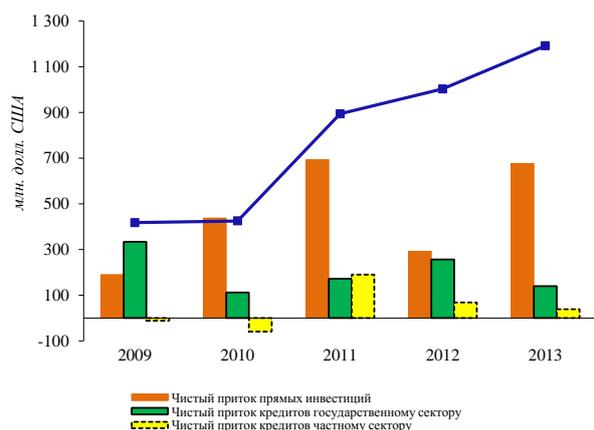
Чистый приток по текущим трансфертам сложится в размере 2 238,7 млн. долларов США, что на 8,6 процента больше показателя 2012 года, что свидетельствует о замедлении темпов их притока. Основной прирост по данной статье в отчетном периоде будет обеспечен за счет частных трансфертов, чистый приток которых увеличится на 8,6 процента и составит 2 171,1 млн. долларов США.

По итогам 2013 года счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 1 192,2 млн. долларов США, что больше соответствующего показателя 2012 года на 18,8 процента.

Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 281,9 млн. долларов США, увеличившись на 69,7 процента по сравнению с сопоставимым показателем 2012 года. Основной причиной роста профицита счета операций с капиталом стало отражение операции по прощению государственного долга Кыргызской Республики в размере 188,9 млн. долларов США перед Российской Федерацией¹ во втором квартале 2013 года.

В рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета увеличится на 8,8 процента и сложится в

График 16. Счет операций с капиталом и финансовых операций



¹ Согласно Соглашению между Правительством Кыргызской Республики и Правительством Российской Федерации об урегулировании задолженности Кыргызской Республики перед Российской Федерацией по ранее предоставленным кредитам от 20.09.2012 года (вступило в силу 22 мая 2013 года).

размере 910,3 млн. долларов США. Основное влияние на баланс финансового счета в отчетном периоде окажут прямые и прочие инвестиции.

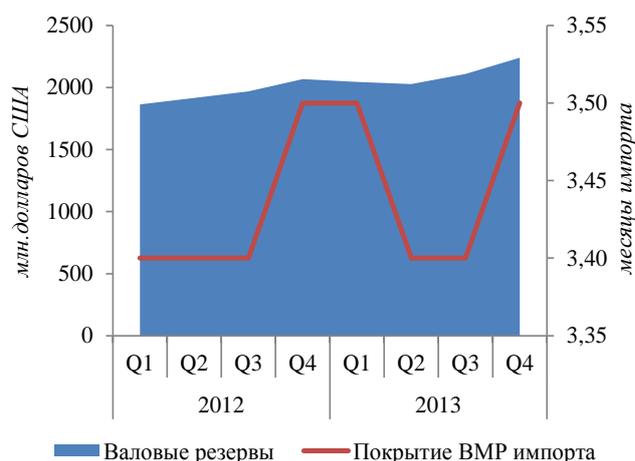
Чистый приток прямых инвестиций в республику увеличится в 2,3 раза (до 675,8 млн. долларов США), что будет обусловлено увеличением чистого притока финансовых средств, инвестированных в прочий капитал, в 2,5 раза (до 443,5 млн. долларов США), главным образом, за счет кредитов, полученных предприятиями прямого инвестирования в сфере геологоразведки от зарубежных совладельцев.

В отчетном году чистый приток капитала по статье «другие инвестиции» уменьшится на 56,4 процента и составит 234,9 млн. долларов США. Преимущественное влияние на указанную динамику окажет увеличение обязательств резидентов на 342,1 млн. долларов США, что будет обусловлено ростом чистого притока кредитов на 177,6 млн. долларов США и увеличением кредиторской задолженности предприятий на 140,5 млн. долларов США. Активы резидентов в отчетном году увеличатся на 107,1 млн. долларов США, что будет обусловлено ростом активов коммерческих банков и дебиторской задолженности предприятий.

Таким образом, по итогам 2013 года, платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 143,8 млн. долларов США. Объем валовых международных резервов¹ обеспечит покрытие 3,5 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Статья «Ошибки и пропуски» прогнозируется на уровне 216,3 млн. долларов США, что свидетельствует о неполном статистическом учете операций по экспорту и реэкспорту товаров (приграничная торговля), экспорту туристических услуг и чистому притоку внешних займов в частный сектор.

График 17. Валовые международные резервы и покрытие месяцев импорта



¹ Объем валовых международных резервов на конец декабря 2013 года составил 2 238,2 млн. долларов США.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

Таблица 4. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)				месяц к началу года (на конец месяца)		
	2011 (ср.)	2012 (ср.)	2013 (ср.)	%	Декабрь 2012	Декабрь 2013 *	%
РЭОК	112,0	110,7	112,0	1,2	112,6	113,4	0,7
НЭОК	114,3	113,2	111,6	-1,4	110,8	112,4	1,5
РДОК к кит. юаню	149,8	143,7	141,3	-1,7	146,3	139,1	-4,9
НДОК к кит. юаню	80,7	77,4	73,2	-5,4	75,8	71,1	-6,1
РДОК к евро	134,9	144,2	142,3	-1,3	146,3	137,8	-5,8
НДОК к евро	68,4	72,8	68,4	-6,0	71,0	65,3	-8,0
РДОК к каз. тенге	112,0	110,7	112,0	1,2	112,6	113,4	0,7
НДОК к каз. тенге	106,7	106,5	105,5	-1,0	106,6	105,0	-1,5
РДОК к рос. рублю	73,0	74,1	73,6	-0,7	74,2	74,7	0,7
НДОК к рос. рублю	107,9	112,1	111,5	-0,6	110,0	113,5	3,2
РДОК к тур. лире	125,4	124,8	126,9	1,6	125,1	134,5	7,5
НДОК к тур. лире	279,0	294,2	301,9	2,6	289,8	322,4	11,3
РДОК к долл. США	187,7	184,5	188,1	2,0	192,0	189,1	-1,5
НДОК к долл. США	103,4	101,5	98,5	-2,9	100,6	96,9	-3,7

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности
 ↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2013 года повысился на 1,5 процента и на конец отчетного года составил 112,4. Повышение было обусловлено укреплением¹ сома в декабре отчетного года по сравнению со средним курсом за декабрь 2012 года по отношению к японской иене на 18,8 процента, турецкой лире на 11,3 процента, к узбекскому суму на 7,1 процента и к российскому рублю – на 3,2 процента. Наряду с этим, наблюдалось обесценение сома по отношению к евро на 8,0 процента, к китайскому юаню – на 6,1 процента, к доллару США – на 3,7 процента и к казахскому тенге – на 1,5 процента.

Несмотря на более низкий уровень инфляции² в Кыргызской Республике, укрепление индекса НЭОК сома обусловило повышение индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2012 года вырос на 0,7 процента и на конец текущего года составил 113,4.

¹ Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2000 год

² Инфляция в КР за 2013 год составила 4,0 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 4,6 процента.

Денежно-кредитная политика

Реализация денежно-кредитной политики

На конец отчетного года фактическое значение денежной базы составило 73,1 млрд. сомов, что ниже ориентировочного показателя в 75,0 млрд. сомов (на 1,9 млрд. сомов или 2,7 п.п.). Таким образом, за 2013 год увеличение денежной базы составило 13,4 процента.

Фактические денежно-кредитные операции НБКР за 4 квартал были следующими:

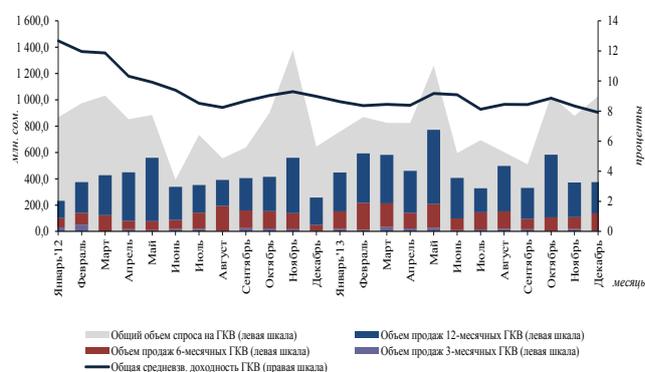
- на межбанковском валютном рынке НБКР операций не проводил, при этом обменный курс доллара США по отношению к сому на конец 4 квартала 2013 года составил 49,4012 сом/доллар США;
- объем нот НБКР в обращении на конец 4 квартала составил 6 645,0 млн. сомов. Национальный банк нарастил объемы нот в обращении в связи с ожидаемым ростом в конце года расходов Правительства;
- остаток задолженности коммерческих банков по выданным кредитам рефинансирования на конец 4 квартала 2013 года составил 392,7 млн. сомов.

Инструменты денежно-кредитной политики

Рынок государственных ценных бумаг

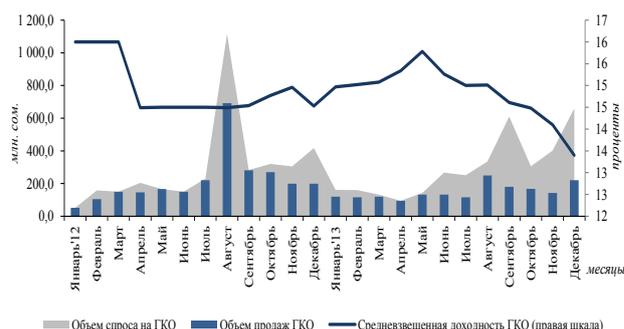
ГКВ

График 18. Динамика спроса и размещения ГКВ



Объем ГКВ в обращении на конец рассматриваемого периода составил 4,7 млрд. сомов, увеличившись с начала года на 13,7 процента. Общий объем объявленной эмиссии векселей за январь-декабрь 2013 года составил 5,9 млрд. сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2012 года на 21,1 процента. На фоне увеличения объемов спроса (+0,2 процента) и продаж (+19,3 процента) отмечалось сохранение тенденции снижения среднемесячной доходности ГКВ по всем сегментам размещаемых на рынке бумаг. Таким образом, общая средневзвешенная доходность ГКВ в январе-декабре 2013 года составила 8,5 процента (-1,4 п.п.).

График 19. Динамика спроса и размещения ГКО

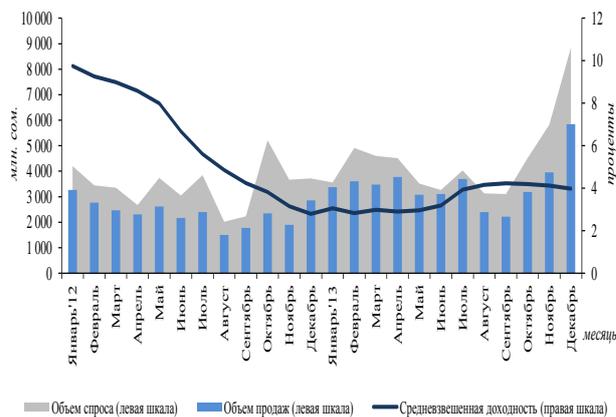


ГКО

На конец декабря 2013 года объем ГКО, находящихся в обращении, составил 5,7 млрд. сомов, увеличившись с начала года на 20,8 процента. Объявленный объем эмиссии ГКО за январь-декабрь 2013 года составил 1,9 млрд. сомов, снизившись по сравнению с аналогичным показателем 2012 года на 29,4 процента. На фоне снижения спроса (-0,8 процента) по

сравнению с аналогичным показателем 2012 года, объем продаж снизился на 31,9 процента. Средневзвешенная доходность 2-годичных ГКО за рассматриваемый период составила 14,8 процента, снизившись на 0,1 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2012 года.

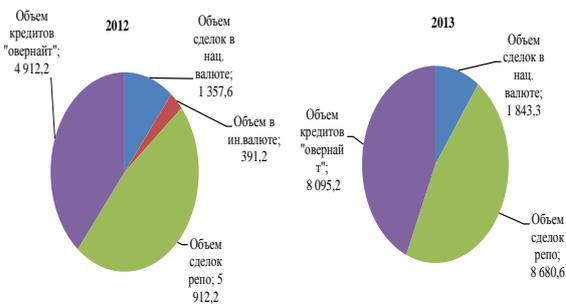
График 20. Динамика спроса и размещения нот НКР



Ноты НКР

На конец 2013 года объем нот в обращении сложился в размере 6,6 млрд. сомов, увеличившись за год в 2,2 раза. Общий объем эмиссии нот НКР в рассматриваемом периоде составил 50,6 млн. сомов, с увеличением по сравнению за аналогичный период 2012 года на 62,2 процента. В январе-декабре 2013 года увеличились как объем спроса (+30,8 процента), так и объем продаж (+52,9 процента). Средневзвешенная доходность нот НКР в 2013 году составила 3,5 процента против 6,3 процента в аналогичном периоде 2012 года.

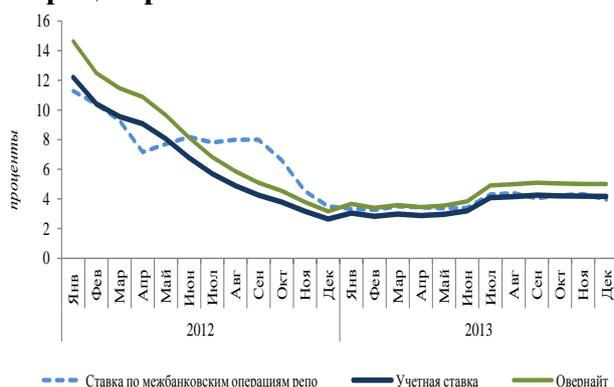
График 21. Объем сделок на межбанковском рынке кредитных ресурсов



Межбанковский рынок кредитных ресурсов

В течение рассматриваемого периода также проводились операции на межбанковском кредитном рынке. Общий объем сомовых займов составил 18,6 млрд. сомов, за счет увеличения на 35,8 процента обычных кредитных сделок в национальной валюте, который составил 1,8 млрд. сомов со средней процентной ставкой в 7,2 процента. Сделки репо были проведены на сумму 8,7 млрд. сомов с увеличением на 46,1 процента. Средневзвешенная ставка по данным операциям составила 3,8 процента.

График 22. Ставки НКР и межбанковских операций репо



С увеличением объемов эмиссии нот НКР произошло повышение их доходности. В результате учетная ставка, уровень которой привязан к доходности 28-дневных нот НКР, выросла, что в целом отражало направление проводимой денежно-кредитной политики. На конец рассматриваемого периода учетная ставка составила 4,2 процента (+1,6 п.п. с начала

года). Ставка по кредитам «овернайт» в результате снизилась на 4,4 п.п. по сравнению с аналогичным показателем января-декабря 2012 года, в среднем за период сложившись на уровне 4,1 процента. Объем данных кредитов за год вырос до 8,1 млрд. сомов (+64,8 процента).

График 23. Динамика депозитов коммерческих банков

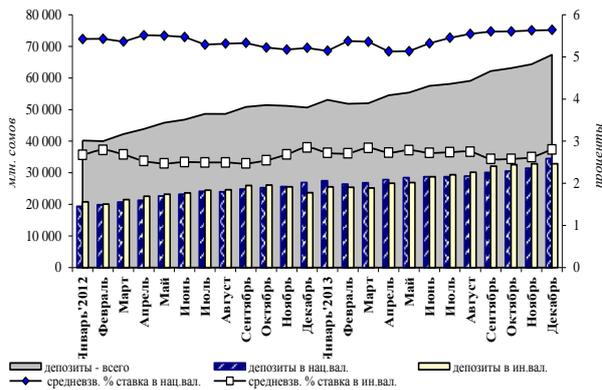


График 24. Ставки по новым депозитам в национальной валюте по категориям срочности

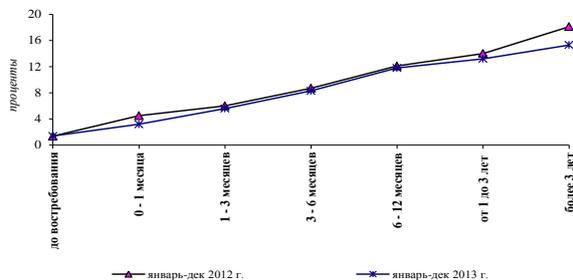
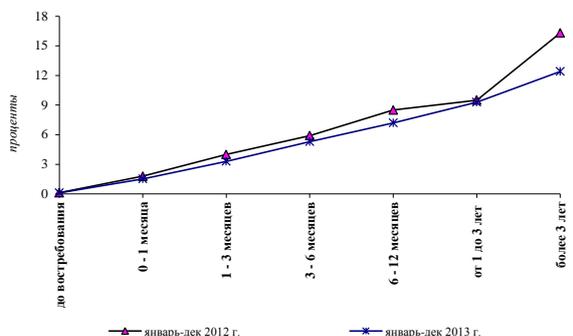


График 25. Ставки по новым депозитам в иностранной валюте по категориям срочности



Депозитный рынок

Объем депозитов демонстрировал повышательную динамику. Объем депозитной базы коммерческих банков на конец декабря 2013 года составил 67,3 млрд. сомов, увеличившись с начала года на 32,9 процента. Данное увеличение было обеспечено ростом депозитов как в иностранной (на 38,5 процента, до 32,9 млрд. сомов в эквиваленте), так и в национальной валютах (на 28,1 процента, до 34,5 млрд. сомов).

Доля вкладов населения в структуре депозитной базы повысилась с начала года с 41,1 процента до 42,1 процента.

Показатель дюрации общей депозитной базы сложился на уровне начала года в 4,5 месяца, дюрация срочных депозитов снизилась с 13,0 до 11,4 месяца.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в январе-декабре 2013 года составила 2,3 процента, не изменившись по сравнению с аналогичным периодом 2012 года, по вкладам в иностранной валюте — также не изменилась, составив 0,8 процента. Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам до востребования в национальной валюте составила 1,4 процента, не изменившись по сравнению с аналогичным периодом 2012 года), по срочным депозитам — снизилась на 0,3 п.п. до 9,8 процента. В иностранной валюте ставка по вновь принятым депозитам до востребования не изменилась по сравнению с аналогичным периодом 2012 года, составив 0,1 процента, по срочным депозитам — снизилась до 5,8 процента (-0,8 п.п.).

Кредитный рынок

График 26. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

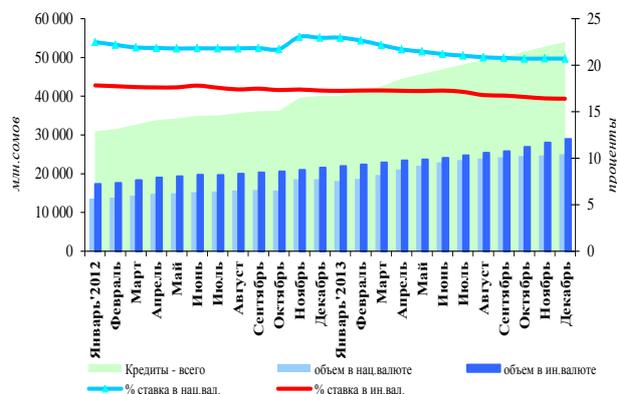
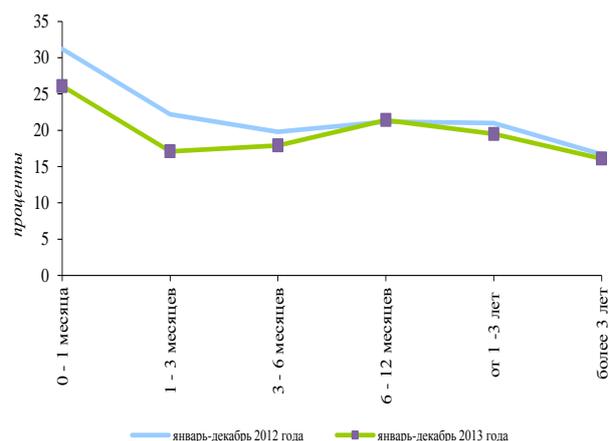


График 27. Ставки по новым кредитам по категориям срочности



В 2013 году кредитование коммерческими банками наращивалось более ускоренными темпами, как за счет выдачи кредитов в иностранной валюте, так и за счет кредитов в национальной валюте. Одним из источников кредитных ресурсов являлся проект «Финансирование сельского хозяйства». На конец декабря 2013 года объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 54,0 млрд. сомов, повысившись с начала года на 34,5 процента. Из них кредиты в национальной валюте составили 25,0 млрд. сомов, увеличившись на 34,9 процента, а в иностранной валюте – 28,9 млрд. сомов в сомовом эквиваленте (+34,2 процента).

Во временной структуре кредитного портфеля банков было отмечено уменьшение доли краткосрочных кредитов (менее одного года). Удельный вес таких кредитов с начала года понизился с 22,8 до 17,0 процента. Доля долгосрочных кредитов, напротив, повысилась до 79,8 процента (+5,8 п.п.)

Показатель дюрации с начала года повысился с 27,6 до 29,6 месяца.

Средневзвешенная процентная ставка за январь-декабрь 2013 года по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась на 1,7 процентного пункта и составила 21,3 процента, в иностранной валюте – также снизилась на 1,4 процентного пункта, до 17,7 процента.

Вторичный рынок государственных ценных бумаг

В рассматриваемом периоде на вторичном рынке ГЦБ были проведены четыре сделки по покупке-продаже ГКВ и одна – по ГКО.

Операции с ГКВ были проведены на сумму 48,1 млн. сомов, по средневзвешенной ставке в 8,7 процента.

ГКО были проданы на вторичном межбанковском рынке на сумму в 98,8 млн. сомов, по ставке в 14,6 процента.

Динамика монетарных индикаторов

График 28. Вклад операций Правительства и НБКР в изменение денежной базы

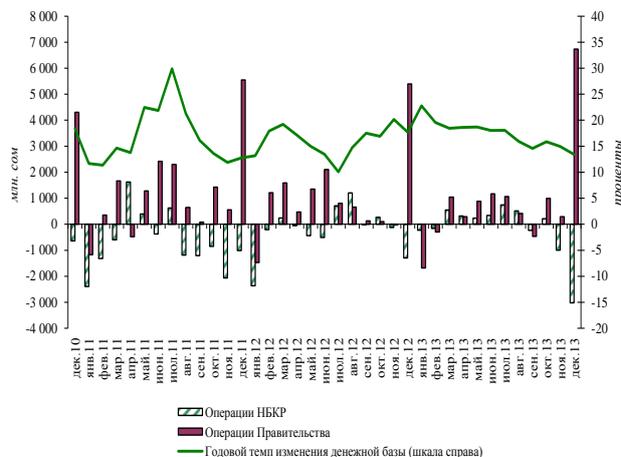


График 29. Номинальные темпы прироста денежных агрегатов (в годовом выражении)

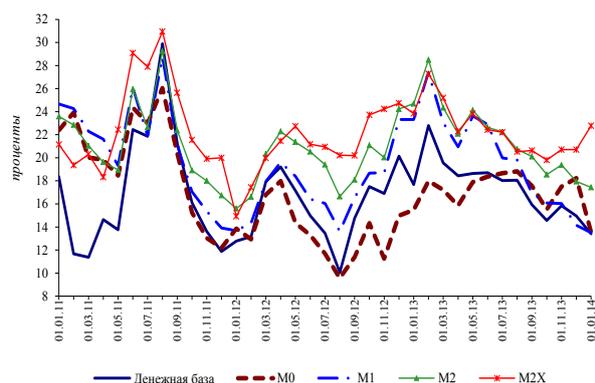
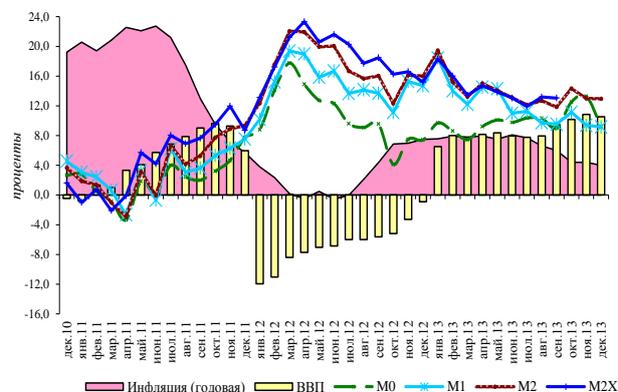


График 30. Инфляция, реальные темпы прироста денежных агрегатов и ВВП



Денежная база

Денежная база по итогам 2013 года выросла на 13,4 процента или на 8,6 млрд. сомов и на 1 января 2014 года составила 73,1 млрд. сомов (в 2012 году наблюдался прирост на 17,7 процента). На рост денежной базы оказали операции Правительства, которые увеличили ее на 10,4 млрд. сомов, операции Национального банка сократили денежную базу на 1,8 млрд. сомов.

За счет операций на открытом рынке НБКР стерилизовал 7,2 млрд. сомов. Национальный банк в течение года купил золота на внутреннем рынке на 1,2 млрд. сомов, сумма средств, выданных в рамках кредитных аукционов для рефинансирования и поддержания ликвидности, составила 900,9 млн. сомов.

В структуре денежной базы доля наличных денег в обращении за 2013 год составила 91,5 процента, доля средств на корреспондентских счетах коммерческих банков в Национальном банке — 8,5 процента.

Денежные агрегаты

Номинальные темпы прироста денежных агрегатов в годовом выражении в конце 2013 года находились в диапазоне от 13,5 до 22,8 процента, по итогам 2012 года — от 15,5 до 24,7 процента, что имело отражение и на замедлении реальных годовых темпов прироста денежных агрегатов. Среди денежных агрегатов наиболее быстрыми темпами увеличились M2X, главным образом, за счет роста депозитной базы в иностранной валюте.

Широкая денежная масса M2X, включающая депозиты в иностранной валюте в 2013 году составила 120,9 млрд. сомов, увеличившись с начала года на 22,8 процента (в 2012 году — на 23,8 процента). Основной вклад в рост M2X внесло увеличение объема депозитов¹ на 34,2 процента (в 2012 году — на 36,1 процента), в том числе прирост депозитов

¹ Без учета депозитов Правительства и нерезидентов.

Таблица 5. Динамика денежно-кредитных показателей

	2012 год		2013 год	
	млн.сомов	2012г./2011г.	млн.сомов	2012г./2011г.
Денежная база	64 488,8	17,7	73 139,4	13,4
Деньги в обращении	58 252,2	16,8	66 954,2	14,9
Деньги вне банков (M0)	54 521,2	15,5	61 907,2	13,5
Узкие деньги (M1)	70 220,7	23,3	79 707,6	13,5
Денежная масса (M2)	77 460,6	24,7	90 962,7	17,4
Денежная масса (M2X)	98 482,9	23,8	120 903,4	22,8
Депозиты, включаемые в M2X	43 961,7	36,1	58 996,2	34,2
Кредит в экономику	42 036,5	26,2	57 191,1	36,1

График 31. Динамика депозитов, включаемых в M2X (в годовом выражении)

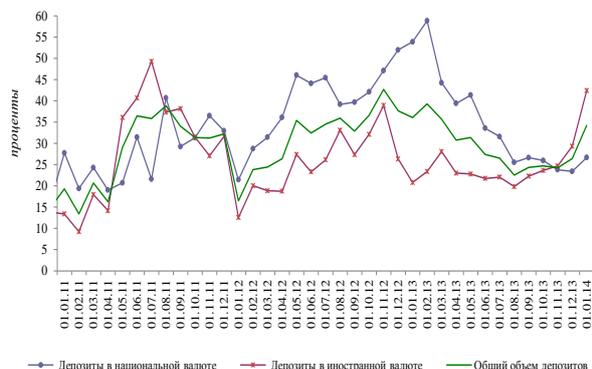
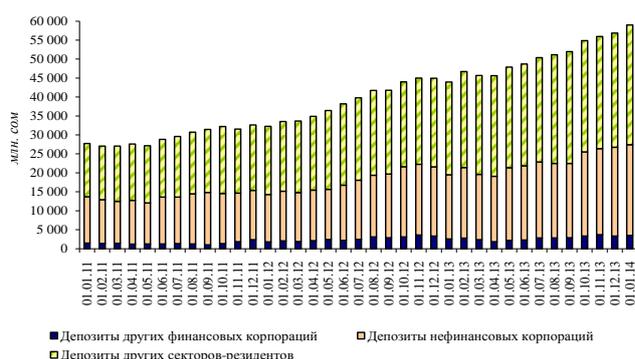


График 32. Динамика депозитов, включаемых в M2X



в иностранной валюте составил 42,4 процента, депозитов в национальной валюте – 26,7 процента (в 2012 году – на 20,8 процента и 53,9 процента, соответственно). Без учета влияния изменения обменного курса общий объем депозитов вырос на 31,7 процента. В целом, динамика развития депозитной базы свидетельствует о сохранении доверия к банковской системе.

В секторальном разрезе среди компонентов широкой денежной массы M2X депозиты нефинансовых корпораций¹ росли наиболее быстрыми темпами, увеличившись за отчетный период на 40,7 процента (в 2012 году – на 35,7 процента).

Депозиты других секторов-резидентов² и других финансовых корпораций³ в обозреваемом периоде выросли на 29,3 и 38,1 процента, соответственно (по итогам 2012 года – на 35,7 и 42,9 процента, соответственно).

Наряду с увеличением чистых иностранных активов банковской системы, расширение кредитной деятельности коммерческих банков в отчетном периоде также внесло вклад в рост широкой денежной массы M2X.

Кредит в экономику по итогам 2013 года вырос на 36,1 процента, при этом кредитование в национальной валюте увеличилось на 38,4 процента, а в иностранной валюте – на 33,9 процента (в 2012 году – 27,9 и 24,6 процента, соответственно). Без учета влияния обменного курса⁴ кредит в экономику увеличился на 33,4 процента.

В разрезе секторов наиболее быстрый рост показали кредиты другим финансовым корпорациям, увеличение которых с начала 2013 года составило 76,5 процента. Рост кредитов нефинансовым корпорациям составил 39,4 процента,

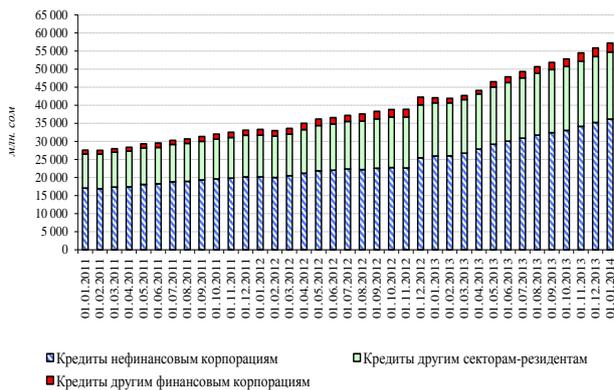
¹ Нефинансовые корпорации: корпорации, занимающиеся производством и реализацией товаров и нефинансовых услуг и не относящиеся к финансовому сектору экономики.

² Другие сектора-резиденты: включают все домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие их

³ Другие финансовые корпорации: институциональные единицы, не эмитирующие обязательства, включаемые в национальное определение широкой денежной массы M2X (к ним относятся небанковские финансово-кредитные учреждения, страховые компании, пенсионные фонды, различные финансовые компании).

⁴ Постоянный (программный) обменный курс: 47,0992 сом/доллар США.

График 33. Динамика кредита в экономику по секторам



кредиты другим секторам-резидентам – 26,3 процента (по итогам 2012 года – 28,6 и 27,2 процента, соответственно).

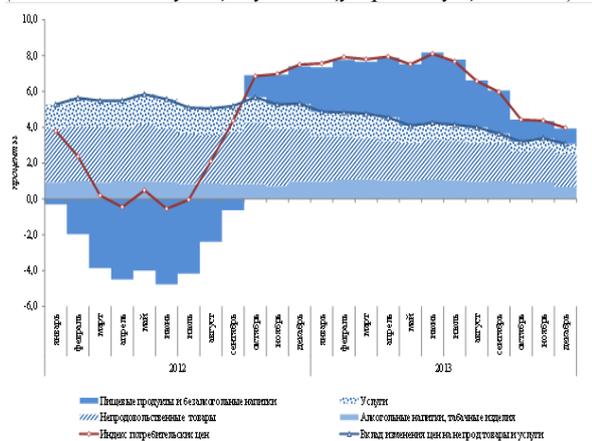
Вследствие более быстрых темпов прироста денежной массы по сравнению с темпами прироста ВВП, коэффициент монетизации экономики, рассчитанный по денежному агрегату M2X в 2013 году вырос с 29,0 процента на начало года до 30,8 процента. Тем самым, скорость обращения, рассчитанная по тому же денежному агрегату M2X, в 2013 году снизилась с 3,4 на начало года до 3,2.

Мультипликатор широких денег M2X, характеризующий степень финансового посредничества, увеличился с 1,527 на конец 2012 года до 1,653 по итогам 2013 года по причине роста депозитов в объеме широкой денежной массы M2X.

Динамика инфляции

График 34. Динамика структуры годового ИПЦ

(к соответствующему месяцу предыдущего года)



Индекс потребительских цен

По данным Национального статистического комитета показатель инфляции по итогам 2013 года (декабрь 2013 года к декабрю 2012 года) составил 4,0 процента, среднегодовое значение инфляции сложилось на уровне 6,6 процента. В течение 2013 года инфляция находилась в пределах однозначных показателей, как это было определено в Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2013-2015 годы.

Динамика общего уровня цен в 2013 году складывалась на фоне снижения мировых цен на основные продовольственные товары (зерновые, масличные культуры, сахар). Благоприятные условия внешней торговли, хороший урожай основных сельскохозяйственных культур в Кыргызстане и в странах-основных торговых партнерах, умеренные темпы роста заработных плат также оказали положительное влияние на уровень инфляции в стране.

В 2013 году отмечалось значительное замедление темпов роста продовольственных цен. Продовольственные товары по итогам года подорожали на 1,8 процента. Цены на хлебобулочные изделия и крупы, на группу которых приходится наибольший удельный вес в структуре продовольственных товаров, по

График 35. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

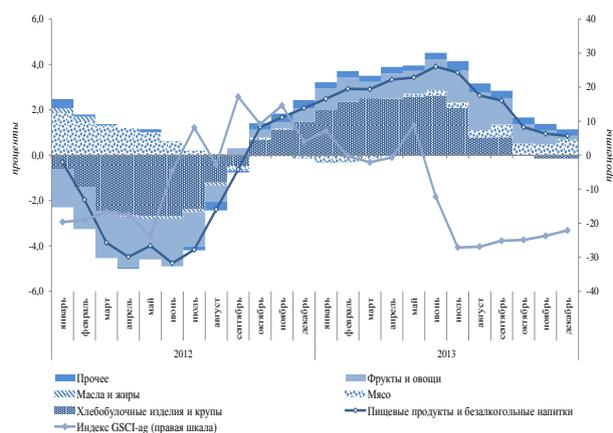


График 36. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

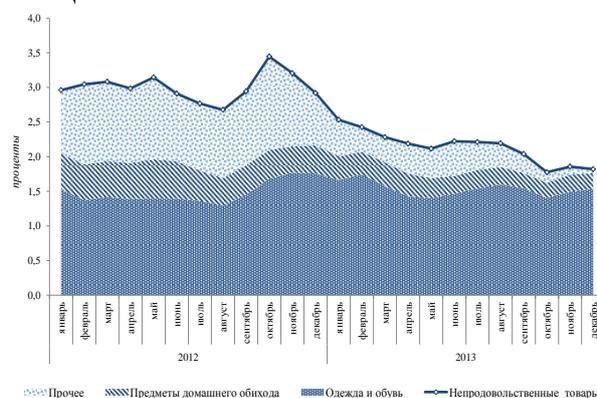
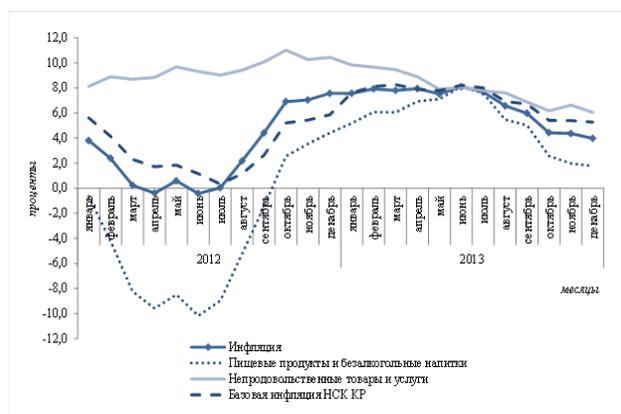


График 37. Динамика индекса потребительских цен (к соответствующему месяцу предыдущего года)



итомам года снизились на 0,8 процента, в том числе мука пшеничная первого сорта снизилась на 3,4 процента. Рекордный урожай зерновых в регионе и последовавшее затем снижение экспортных цен в Казахстане на 34,6 процента оказали основное влияние на динамику цен на хлебобулочные изделия.

В обзорном периоде наблюдалась разнонаправленная динамика цен на плодоовощную продукцию, в том числе фрукты подорожали на 25,2 процента, а овощи подешевели на 6,7 процента. В целом, рост индекса цен на плодоовощную продукцию составил 2,0 процента.

Высокий урожай масличных культур в России и Украине, основных импортерах данной продукции в Кыргызстан, способствовал снижению внутренних цен на растительные жиры. Товарная группа «масла и жиры» снизилась в годовом выражении на 2,2 процента.

Индекс цен на молочные изделия в годовом выражении вырос на 6,6 процента.

Индекс цен на непродовольственные товары демонстрировал существенное замедление в отчетном году. Рост индекса в декабре в годовом выражении составил 6,3 процента против 8,8 процента в начале года. Значение индекса цен на непродовольственные товары по итогам года оказался самым минимальным с июля 2007 года. Наибольший рост цен произошел на группу товаров «одежда и обувь», которая выросла в цене на 13,6 процента. Предметы домашнего обихода и бытовая техника выросли в цене на 6,2 процента. Стоимость горюче-смазочных материалов в годовом выражении увеличилась на 0,1 процента, в том числе цены на бензин не изменились, цены на дизельное топливо выросли на 1,0 процента.

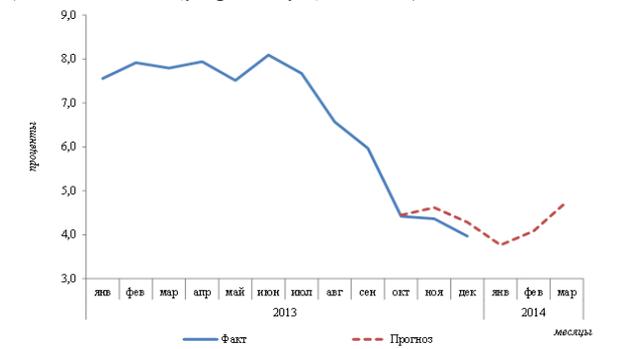
Индекс цен на платные услуги в годовом выражении увеличился на 4,3 процента (в 2012 году – на 9,8 процента). Рост индекса в данной группе произошел, главным образом, за счет удорожания услуг ресторанов и гостиниц на 3,9 процента, услуг образования (+6,1 процента) и транспортных услуг (+2,1 процента). Услуги здравоохранения подорожали на 10,6 процента.

В 2013 году наблюдалось замедление темпов прироста годового значения базовой инфляции, рассчитываемой по методике НСК КР, с 7,6 процента в январе до 5,3 процента в декабре 2013 года.

Сравнение прогноза с фактом

График 38. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(к соотв. месяцу предыдущего года)



Фактический уровень инфляции в четвертом квартале 2013 года (2,3 процента) сложился немного ниже консенсус-прогноза на данный период (2,5 процента). Отклонение прогнозируемого значения инфляции от фактического обусловлено более значительным, чем ожидалось, снижением цен на продовольственную группу товаров вследствие богатого урожая в странах-производителях сельскохозяйственных культур.

Среднесрочный прогноз

Предположения о внешней среде

Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

Обновленные прогнозы международных организаций предполагают восстановление мировой экономики в 2014 году.

Россия

С учетом замедления экономики в 2013 году, предположения на 2014 год были скорректированы в сторону снижения с 3,0 процента до 2,0 процента, на 2015 год с 3,5 до 2,5 процента согласно докладу МВФ. Сдерживающим фактором роста экономики остается пассивная инвестиционная активность. Прогнозируемое восстановление экономик развитых стран может усилить отток капитала с развивающихся стран, к которым относится Россия, в том числе и снижение инвестиций, что будет сдерживать рост экономики России.

Что касается курса российского рубля, то ключевую роль в его изменении будет играть отток капитала, усилению которому добавит ожидаемое сокращение программы «количественного смягчения» ФРС и рост процентных ставок в США, за которыми последует отток капитала в целом из развивающихся стран в развитые.

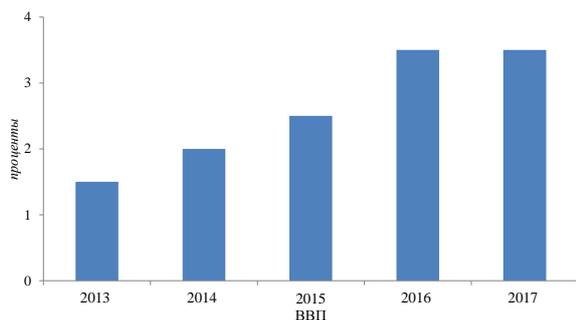
Казахстан

Реальный рост экономики Казахстана в 2014-2018 годах прогнозируется на уровне 6,0-7,1 процента. В условиях медленного восстановления внешнего спроса на сырьевые товары, рост экономики в среднесрочном периоде будет обеспечен за счет возрастания объемов инвестиций в индустриально-инновационные и инфраструктурные проекты, начала разработки нефти на Кашаганском месторождении и роста потребления населения.

В краткосрочном и среднесрочном периоде перспективы развития экономики зависят от сохранения стабильности макроэкономической ситуации, которая в свою очередь зависит от политики расходования нефтяных доходов на основе установленных правил и устойчивого развития финансового сектора.

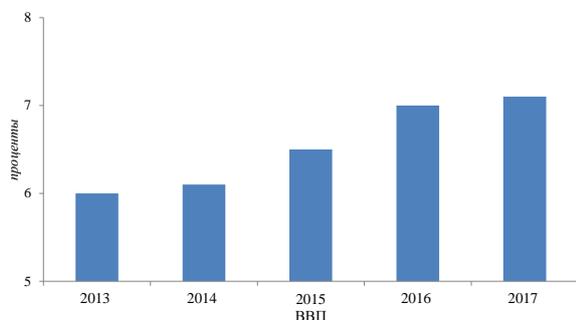
Возможные ухудшения в сфере торговли могут незначительно повлиять на сектор услуг

График 39. Рост реального ВВП России
(год к году, %)



Источник: МВФ

График 40. Рост реального ВВП Казахстана
(год к году, %)



Источник: Правительство РК

и привести к двойному профициту текущего счета и баланса государственного бюджета.

Уровень годовой инфляции в 2014-2018 годах будет находиться в пределах 6,0-8,0 процента.

Прогноз платежного баланса на 2014-2017 годы¹

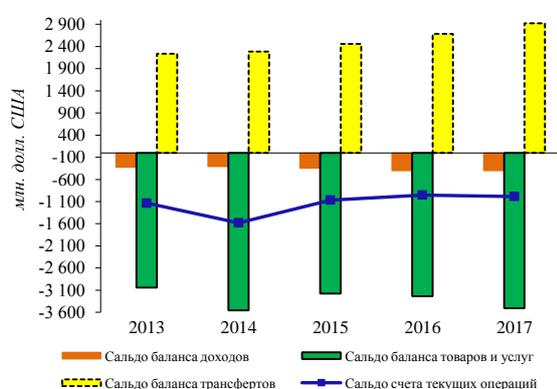
В 2014 году дефицит счета текущих операций прогнозируется на уровне 19,8 процента к ВВП, что на 4,0 процентных пункта превышает соответствующий показатель 2013 года.

Основное давление на текущий счет окажет ухудшение состояния торгового баланса: дефицит торгового баланса увеличится на 11,2 процента, достигнув 3 457,9 млн. долларов США. Предпосылкой этому послужит ожидаемое сокращение экспорта на уровне 7,0 процента в связи с замедлением темпов роста в экспортоориентированных отраслях, в первую очередь, в сельском хозяйстве и замедление роста промышленного производства без учета Кумтора, а также снижением мировых цен на золото. Экспорт без учета золота снизится на 11,6 процента. Возможный рост поставок некоторых импортируемых товаров (в целях перепродажи) в связи с предстоящим вступлением страны в Таможенный союз будет иметь повышательное влияние на объемы импорта. Вместе с тем, учитывая ожидаемое снижение импортозависимости страны от энергопродуктов, в связи с запуском нефтеперерабатывающих заводов, динамика роста импорта в 2014 году сложится на уровне 3,0 процентов.

Наряду с этим, сохранятся положительные темпы прироста чистого притока текущих трансфертов (на уровне 2,0 процента). Ужесточение законодательства в странах пребывания отечественных мигрантов будет иметь понижающее влияние на динамику денежных переводов, темп прироста которых в прогнозируемом году сложится на уровне 5,3 процента.

Традиционно, финансирование дефицита текущего счета будет осуществляться за счет притока капитала по финансовому счету, в первую очередь, за счет поступлений прямых иностранных инвестиций (446,8 млн. долларов США) и внешних займов (438,7 млн. долларов

График 41. Счет текущих операций



¹ При подготовке прогноза, учтен фактор вступления КР в ТС с 2015 года.

США).

В результате, общее сальдо платежного баланса сложится отрицательным на уровне 54,4 млн. долл. США. Уровень покрытия резервных активов НБКР останется на безопасном уровне (3,5 месяцев импорта).

В 2015 году прогнозируется улучшение состояния текущего счета (дефицит счета текущих операций снизится до 12,2 процента к ВВП), чему будут способствовать снижение торгового дефицита за счет сокращения импортных поступлений (в связи с ростом таможенных пошлин), а также увеличение темпов прироста трансфертов за счет роста денежных переводов (в связи с улучшением условий, для деятельности трудовых мигрантов в Российской Федерации и в Казахстане).

Приток капитала по счету операций с капиталом и финансовому счету сохранится на уровне 2014 года, в результате чего, общее сальдо платежного баланса сложится положительным (27,1 млн. долларов США).

В 2016-2017 годах прогнозируется ухудшение состояния торгового баланса страны, обусловленное более динамичным ростом импортных поставок, по сравнению с ростом экспортных поступлений. При этом рост чистого притока текущих трансфертов на уровне 9,0 процента в год обеспечит улучшение состояния текущего счета до 8,8 процента к ВВП в 2017 году.

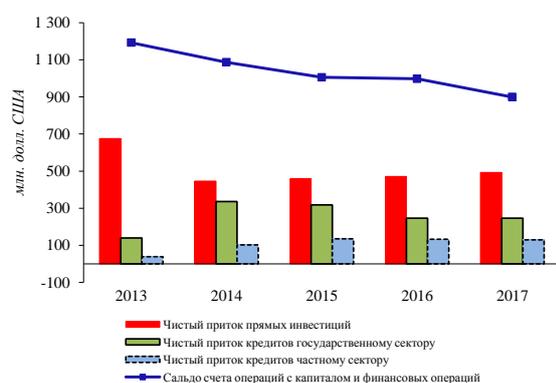
Финансирование дефицита текущего счета будет осуществляться за счет чистого притока кредитов в среднем на уровне 377,0 млн. долларов США и прямых иностранных инвестиций на уровне 482,0 млн. долларов США.

В целом, общий платежный баланс на 2016-2017 годы прогнозируется положительным (в среднем 38,7 млн. долларов США), при этом критерий достаточности резервных активов для покрытия импорта товаров и услуг прогнозируется на безопасном уровне (в среднем 3,4 месяца импорта).

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2013 – 2015 годы сохраняется неопределенность и риски:

- бесперебойная работа по разработке месторождения «Кумтор»;
- волатильность мировых цен на золото и нефть;
- недопоступление запланированных объемов иностранных кредитов в государственный

График 42. Финансирование платежного баланса



сектор;

- бесперебойная работа нефтеперерабатывающего завода в г. Кара-Балта и увеличение его производственной мощности;
- изменение условий торговли со странами - основными торговыми партнерами.

Среднесрочный прогноз

График 43. Прогноз ВВП, %, кв./соотв. кв. предыдущего года

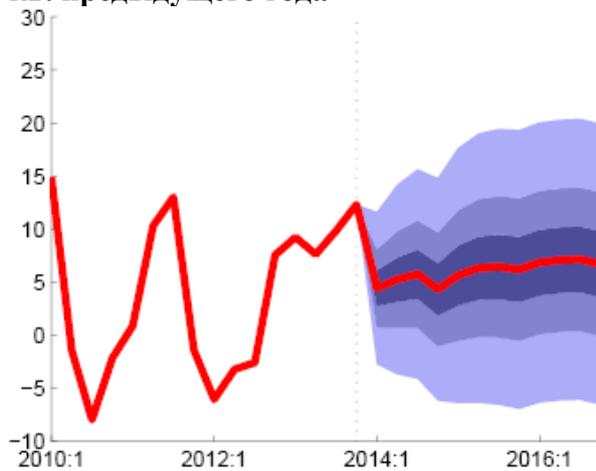
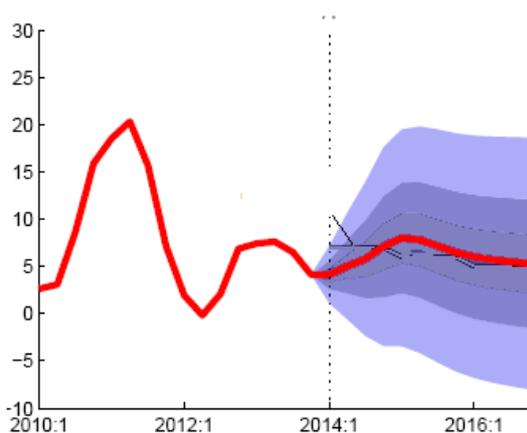


График 44. Прогноз инфляции, % кв./соотв. кв. предыдущего года



Развитие реального сектора экономики

На фоне заметного ослабления внешнего спроса, экономика Кыргызстана будет испытывать понижательное давление на экономический рост в среднесрочной перспективе. Ожидается, что в основе такой динамики будет лежать сокращение объема экспортируемых товаров и снижение денежных переводов, вызванные замедлением темпов экономического роста России и Казахстана, а также девальвацией национальных валют в этих странах. В среднем до 2017 года экономический рост в республике будет составлять 4,72 процента. При этом в обрабатывающей промышленности ожидается незначительное снижение за счет несколько низких объемов добычи золота на месторождении Кумтор.

Ключевое изменение, с которым столкнется экономика региона в ближайшие годы, становится существенное обесценение валют в связи оттоком капитала из развивающихся стран. Отток будет обусловлен новым курсом Федеральной резервной системы на более скорое завершение стимулирующих программ и повышение ставок.

Инфляция

В среднем в 2014 году уровень инфляции будет умеренным, однако в конце этого года будет наблюдаться небольшое усиление инфляционного давления за счет повышения продуктовой инфляции, которая будет обусловлена динамикой цен на продовольствие на мировых рынках и обесценением сома. Повышательная тенденция инфляции продолжится в 2015 году, в котором она достигнет максимума – 8,4 процента в среднем за 1 квартал. В последующие годы будет наблюдаться снижение темпов роста инфляции, главным образом, в связи с более низкими

темпами роста импортируемой инфляции по продовольствию и замедлением роста непродуктовой инфляции. Согласно прогнозу благоприятная ситуация будет складываться на мировом рынке нефтепродуктов. Предполагается снижение цен на нефть в ближайшие годы, вследствие этого вклад данного фактора в прирост непродуктовой инфляции со стороны внешнего мира будет относительно слабым.

Цены на мировом рынке продовольствия будут повышаться до конца прогнозного периода.

Цены на золото будут снижаться, в результате чего экспортная выручка по данной статье экспорта будет сокращаться и, соответственно, приток валюты в страну. В то же время последний будет во многом зависеть от динамики денежных переводов.